PARTS OF THE ORIGINAL DOCUMENT

ARE OF POOR REPRODUCTIVE QUALITY

CERTAINES PARTIES DU DOCUMENT ORIGINAL

SONT DE PIÈTRE QUALITÉ DE REPRODUCTION

STOCK SAVINGS PLAN

"A DISCUSSION PAPER"

GOVERNMENT OF NEW BRUNSWICK
MAY 1988

"EXECUTIVE SUMMARY"

A Stock Savings Plan is being proposed for New Brunswick to encourage equity investment and entrepreneurship.

Similar programs have proliferated in various Canadian provinces with the Quebec program being the most visible and having demonstrated a significant level of interest in equity participations.

The "Agenda for Change" proposed a tax credit based Stock Savings Plan which would provide up to a 30 percent tax credit against investments in small businesses (i.e. those with sales and assets less than $30,000,000.00) meeting certain eligibility criteria.

A study of the tax system of New Brunswick by the Institute for Research and Public Policy suggested New Brunswick should not hurry into a Stock Savings Plan. A proposed strategy undertaken by Secor Inc. suggested that a Stock Savings Plan could be successfully implemented for publicly traded companies. A review undertaken by Clarkson Gordon & Company suggested New Brunswick required a Stock Savings Plan to be competitive with its neighbouring provinces and suggested the inclusion of both public and private companies.

A successful Stock Savings Plan requires effective communication, to the investor groups, of the benefits and the risks of such a program, as well as the costs and benefits to the taxpayers as a whole.

A successful Stock Savings Plan also depends upon a receptive brokerage industry to implement and market the plan as well as to provide a level of control and credibility.

The scope of the industrial base in New Brunswick is such that a plan must be aimed principally at smaller New Brunswick firms, and in many cases, firms not likely to go "public on exchanges".

Some persons hold the view that the Security Fraud Prevention Act of New Brunswick and the resources supporting it are not geared toward investor protection in smaller firms and require extensive updating to support a small firm Stock Savings Plan.

A tax credit based Stock Savings Plan would be consistent with plans adopted generally across the Country and would require linking to the Federal/Provincial Tax Collection Agreement providing for a tax credit to eligible investors to a maximum of program limits or their provincial personal income tax payable.

A Stock Savings Plan is expected to improve equity levels in New Brunswick firms allowing greater growth, stronger financial positions and more entrepreneurship, as well as provide indirect benefits of better management, corporate reporting, an improved provincial financial infrastructure, and an increase in public awareness in investing in equities.

A plan however, would carry the risk of upsetting natural equity markets, exposing New Brunswick citizens to higher than normal investment risks and illiquid markets, and subjecting the government to significant program costs in terms of lost tax revenue. The cost for the Province in implementing such a program is estimated to grow from $2,000,000.00 per year to $10,000,000.00 per year.

It is concluded that:

1) A stock saving plan may improve equity availability and entrepreneurship in New Brunswick, provided the incentives are attractive.

2) The current Security Frauds Prevention Act and regulatory organization may not effectively protect investors in non-exchange traded stock. Exchange traded stocks are regulated by the exchange and the respective provinces.

3) A plan would cost between $1,500,000.00 and $4,000,000.00 in initial years and escalate to $10,000,000.00 per year depending on usage.

4) The corporate size parameters in New Brunswick necessitate a well designed private company Stock Savings Plan, or alternative, as fledgling small industries may not be reached by a traditional Stock Savings Plan.

It is proposed that

I. A tax credit based Stock Saving Plan be implemented for shares traded on recognized Canadian stock exchanges for investments in a broad range of eligible sectors, with conditions as described in the paper, implemented by the Provincial Departments of Finance and Commerce and Technology, and offering a 30% tax credit for investments in firms with annual sales or total assets not exceeding $10,000,000.00 and a 20% tax credit for investment in firms with annual sales or total assets between $10,000,000.00 and $100,000,000.00.

II. The current loan based Venture Capital Support Program be replaced by a grant based Equity Enhancement Program that would, under conditions described in the paper and administered by the Department of Commerce and Technology, provide a 30 percent grant against equity investments in non-publicly traded firms with sales or assets less than $10,000,000.00.

III. Financial support be provided by a 30 percent grant, administered by the Department of Commerce and Technology, to investments in non-exchange traded investment pools which meet conditions described in the paper and which are offered within New Brunswick under some form of offering memorandum.

IV. The Province encourage equity investment by firms as opposed to debt build up.

A
STOCK SAVINGS PLAN

"A Discussion Paper"

SUBJECT:-

Stock Saving Plan for New Brunswick.

OBJECTIVE:-

To increase the "Equity" base of New Brunswick industry to encourage industrial expansion, and the development of stronger financial foundations for New Brunswick firms. Secondarily to encourage investment and entrepreneurship activity by individuals.

BACKGROUND:-

It is generally felt that New Brunswick's industrial firms are more poorly capitalized than firms in other parts of the country. Table I attached shows that equity as a percent of assets of New Brunswick manufacturing corporations is 39 percent compared to 44 percent for Canada. For smaller corporations the gap (based on 1984 data) between New Brunswick and Canada is less, however the overall equity levels are much lower.

Although firm growth depends on many factors including management initiatives, markets, and financial resources, it is assumed that enhanced equity levels would improve growth potential. Additionally stronger firms should be less dependent on Government support programs (ie. guarantees, etc.) during lean economic times.

Several other provinces in Canada have, since 1979, established some form of Stock Savings Plan in an effort to encourage equity development in their respective jurisdictions. (Program summaries appear in Table II) The popularity of these programs has been mixed, with one indicating very positive results (possibly tempered by the recent market decline), another indicating poor response and several other provinces in the formative stages and too early to assess.

Whether a program is needed in New Brunswick at all is speculative. Good investments will always find a taker, incentive program or not. However, Provinces must be competitive, and alternative investments are always available to the investment community. The key element is providing a competitive advantage to New Brunswick.

The Quebec Stock Saving Plan was established in 1979 and relates to publicly traded corporations of any size meeting certain business residence and capital requirements. The Quebec plan was initially implemented to reduce upper income tax, keep capital in Quebec and to keep emigrating companies within the Province. This was in the context of a province with high marginal tax rates, and the ability to introduce an income deduction based plan to reduce steeply progressive tax rates. The program took four to five years to effectively take off but has since that time been credited with providing significant equity infusion to Quebec industries, developing a significant financial institutional component in the Quebec market place, and developing an equity investment philosophy among many of the Province's citizens. Less than six issues were placed in each of the first four years with 57 issues in year seven. The Quebec Plan built on blue chip issues as an entry to broaden investor participation. By 1985 there were about 247,000 QSSP accounts, or four percent of the population. The Quebec program has been refined in recent years to reduce costs. With the stock market decline in the fall of 1987 this program encountered some problems with small investors holding depreciated inactive stock. The index of QSSP stocks declined more severely than the overall averages.

The Alberta Stock Saving Plan was commenced in 1986 relating to companies with assets less than $500 million. and suffered a poor response primarily due to the weakness of the Alberta economy at that time.

A Saskatchewan program for companies with assets up to $500 million was also started in 1986. For a Province similar in size to New Brunswick, by the end of 1987 this program is estimated to have 4,000 subscribers or four percent of the population. Stock issues in 1986 totalled $17,000,000.00 to which tax credits were claimed amounting to approximately $2,400,000.00. The claims are significantly less than the program's 30 percent incentive, presumably due to ineligible corporate investors, out of province investors, and exceeded limits by individual investors. Activity continued in 1987 with demand for all issues except as tempered by the October market decline.

In Nova Scotia a Stock Savings Plan was announced in 1987 with a public component implemented immediately and subsequently the establishment of a unique private company component. Private company shares must be issued in accordance with The Securities Act and Securities Regulations and be held by no less than 50 people. The program is limited to companies with assets or sales less than $25 million. The private company component reflects the base of industry similar to New Brunswick.

Newfoundland has announced a planned Stock Saving Plan for 1988.

The "Agenda for Change" outlined a proposed tax credit based Stock Savings Plan which would provide up to a 30 percent tax credit against investments in "small businesses" which maintain a permanent place of business in New Brunswick. A credit of 30 percent would apply to investments in firms with sales and assets less than $5,000,000.00 and 20% for investments in firms with sales and assets between $5,000,000.00 and $30,000,000.00 provided the firm:

a) Is incorporated in Canada;

b) Has a permanent place of business in New Brunswick;

c) Pays at least 25 percent of its wages to New Brunswickers;

d) Does not have more than 50 percent of its assets in investments and securities.

Both public and private firms would be eligible.

A study of the tax system of New Brunswick by the Institute for Research in Public Policy undertaken in 1987 suggested that New Brunswick should not hurry into a Stock Saving Plan. It determined that Quebec was sufficiently different from New Brunswick in its economic profile that a program could not necessarily be transferred from one province to the other. It also emphasized that Stock Savings Plans tend to help established firms more than fledgling under-capitalized firms. This group estimated the plan could cost $4,000,000.00 per year.

A proposed strategy for a Stock Savings Plan for New Brunswick prepared by Secor Inc. suggested that a successful Stock Saving Plan could be implemented in New Brunswick provided that proper adjustments are made to account for institutional constraints specific to New Brunswick and to the smaller role of both potential supply and potential demand of Stock Savings Plan issues. It suggested that only publicly traded companies should be included and that five principles should be respected in the design of a program and a breach of any of the five principles would jeopardize the program.

1) The program must be attractive to upper income taxpayers providing sufficient tax benefits.

2) The program should focus in the long run on medium sized companies, but its creditability depends very much on the continuous availability of blue chip stocks in the plan.

3) The program should acknowledge that several years are necessary for the program to reach its cruising speed.

4) The program should acknowledge that the regional aspect is paramount and a non-regionalized Canadian Stock Savings Plan would not work.

5) The program must be well tailored from the beginning in order to ensure success, and frequent annual adjustments must be made.

The study went on to suggest that a Stock Savings Plan in New Brunswick would cost approximately $5,000,000.00 in initial years maturing at approximately $11,000,000.00 per year.

Clarkson Gordon & Company provided a review of the feasibility of various government incentives to assist in the economic development of New Brunswick in November 1987. It suggested that, as a defensive mechanism only, it is necessary for New Brunswick to consider adopting a Stock Savings Plan which would allow the Province to maintain its competitiveness with neighboring provinces in attracting new investments. It also suggested it would be necessary to make a Stock Savings Plan available to private companies. The review estimated that an annual cost for a Stock Savings Plan would be approximately $4,000,000.00.

A recent survey undertaken by the Canadian Federation of Independent Business determined that about 35 percent of New Brunswick's small businesses would accept outside equity investment in their firms and about 50 percent would be prepared to make equity investments in other firms.

By tradition, Stock Savings Plans are for individual investors and not corporate investors. Other programs support larger corporate financings.

ISSUES:-

Various issues relating to the appropriateness and effectiveness of a Stock Savings Plan for New Brunswick must be considered in evaluating the direction to take as well as specific program design.

A Stock Savings Plan can not be effective unless the targeted citizen investors are aware of such a program, understand its implications, both rewards and risks, and develop an "investing attitude". Current stock ownership across the Country affects roughly twelve percent of the people, and in New Brunswick seven percent. The Quebec Stock Savings Plan effectively increased stock ownership participation in that Province

to 9.8 percent of the people from 4.4 percent in seven years. It is clear therefore, that a Stock Savings Plan would normally apply to only a small percentage of the provincial population, mainly high earners. The Quebec and Saskatchewan experiences confirm the low Stock Savings Plan participation rate.

It has been indicated that a well developed and receptive brokerage industry is a key to delivery of an effective public corporation Stock Savings Plan. The brokerage industry not only develops business plans and prospectuses for client firms, but it also serves as a screen of good and bad investment opportunities and a marketing channel for ultimate share issues. A number of brokers contacted in New Brunswick indicated that they would like to see a plan but that the market is obviously limited. Issues would need to be in the $1,000,000.00-2,000,000.00 plus level and preferably well known publicly traded companies. Brokers would take a more limited role in private firms. Brokers must earn attractive revenue and maintain their corporate reputation for delivering "fair" deals.

In order to add credibility and a level of confidence in a Stock Savings Plan it has been broadly recommended that so called "blue chip" stocks be included in initial years. Using a strict New Brunswick corporation definition a limited number of major corporations would fall in this category.

Investments in firms such as these would not necessarily fulfill the basic objectives of such a program, however they would provide a base for a plan to build from, although not without cost.

It has been indicated that the typical size of firm which would be able to take advantage of the Stock Savings Plan in terms of meeting what might be referred to as critical mass, for the public issuance of shares, would be one with minimum sales of $10,000,000.00 per year, a minimum profit of $500,000.00 per year, and a requirement to raise at least $2,000,000.00 from a stock issue.

As shares in co-operatives do not normally trade, and the operating objectives may not conform to normal corporate goals, special consideration must be given to affording similar support to these organizations.

Given this preferred range of firm sizes for an acceptable public stock issue the question of how to assist and encourage involvement of smaller firms becomes critical. These smaller firms would participate in private investment transactions where public control and protection of the investor is much more difficult, where public underwritings may be inappropriate and too costly and where a venture capital type of program might be more effective. Alternative support for small firms is outlined later in this paper.

In addition to the eligible firm size It is necessary to identify eligible sectors. The "Agenda for Change" identifies "Small Businesses" which do not have more than 50 percent of their assets in investments and securities. This would mean the inclusion of:

-Manufacturers
-Wholesalers
-Retailers
-Service Industries
-Tourist Industry
-Construction Industries
-Resource Industries
-Land and Real Estate Developers

but the exclusion of:

-Banks and Trust Companies
-Caisse Populaires and Credit Unions
-Insurance Companies
-Holdings companies.

Such a broad industry group would endeavour to strengthen the equity base of all "active" business whether basic to income generation or dependent on income generation. This would encourage their growth and expansion within the region, as a base for expanding outside the region and possibly accruing investment benefits to New Brunswick. A broad sector criteria may be needed to ensure the critical volume of issues to enable reasonable market activity.

A more restricted approach to those industries basic to wealth creation (eg. manufacturing and tradeable services) could stimulate the economy but not provide as broad a base for business development and Stock Savings Plan securities.

Insuring that the basic objectives of a program, equity investment for New Brunswick firms and investor encouragement are met, two key issues must be assessed. A program which simply encourages investment in New Brunswick firms does not guarantee investment in New Brunswick by those firms. Therefore New Brunswick content criteria (ie. employment and facility requirements) must be in place to guarantee the New Brunswick economy benefits but not so restrictive as to stifle extra-provincial growth by participating firms. To develop investor philosophies the program must also encourage the investors to hold the investment for a period of time, without being so restrictive that it prevents good buy and sell decisions, or overly complicates program administration.

With a broadening of stock ownership, the Security Frauds Prevention Act of New Brunswick and the regulatory authorities must ensure that the people of New Brunswick, being encouraged to participate in a government supported program, are protected. The current Act has been in place since 1935 with only minor revisions. It is built around prospectus requirements for the issuance of stock. Some views have been advanced that the Act does not reflect current standards pertaining to continuous investor protection in terms of regular financial reporting, disclosure, insider trading, proxy solicitations, takeover/issuer bids, director, underwriter, or promoter liability and other issues. The administration of the Act currently relies heavily on the controls provided by other provincial jurisdictions and the stock exchanges. If public ownership of non-exchange traded stock is encouraged in New Brunswick, the Act may require revision or replacement.

With the exception of Quebec, which is not a member of the Federal/Provincial Tax Collection Agreement, provinces have utilized a tax credit approach for their Stock Savings Plans. The reason for this choice is that the terms of the Tax Collection Agreement stipulate that provinces cannot introduce deductions or exemptions. However, they are entitled to introduce tax credits which the federal government will administer. Under a tax credit scheme the brokerage industry in association with the implementing department normally provides Stock Savings Plan receipts for tax purposes and the Department of National Revenue then applies the resultant tax credit against provincial personal income tax otherwise payable. The tax credit approach limits the maximum benefit per person to the lesser of the program limit or the tax otherwise payable. Although the tax credit appears to be an open ended draw on provincial revenue the effective draw is controlled by the requirement that the Stock Savings Plan issues be approved by the Province.

A grant based program could be considered but it is inconsistent with other jurisdictions and conceivably requires a greater administration structure in the Province.

Finally there are several administrative issues including:

-registration requirements
-program limits
-required holding periods
-share redemption restrictions
-dividend policies
-tax implications
-residence rules for companies and investors
-employment criteria
-the involvement of securities dealers
-education and promotion

all of which will be addressed in the final propositions.

BENEFITS:-

The principal benefit of a successful program would be improved equity levels and debt/equity ratios in New Brunswick firms.

This should in turn result in:

a) Greater growth opportunities for progressive firms;

b) Fewer firm failures in weak economic times;

c) Stronger working capital positions;

d) Less dependence on other government support programs;

e) More entrepreneurship and dynamic entrepreneurs who accept investors.

It is expected that a Stock Savings Plan would also encourage the development of a more mature financial services sector within the Province in terms of small firm oriented brokers, financial advisors, business plan consultants, and eventually a greater level of stock trading activity.

There are various side effects which would benefit New Brunswick's industrial base which could result from implementation of public ownership through a Stock Savings Plan. Management would in some cases have to be improved, financial reporting would have to meet standards, employees might have the opportunity to invest in their firms, participating firms would develop a much higher public profile and presumably would have a greater base for future growth.

RISKS:-

The implementation of a Stock Savings Plan and the encouragement of New Brunswick citizens to invest in provincial firms carries certain risks.

It is possible that with tax benefits attributable to share investments that inflated prices for initially offered shares can result. This may in fact deter non-eligible buyers from the market and shift capital outwards. It may on the other hand, where good investments exist, support a secondary market albeit at a lower price range. Unless rapid growth occurs, the erosion of the initial premium can result in investors having difficulty realizing gains while selling stocks into illiquid markets, notwithstanding the fact that good investments will always be marketable.

With the number of smaller firms in New Brunswick and the narrow base, there is always the risk that the volume of participants is not sufficient to maintain an active secondary market and a positive attitude to the Stock Savings Plan.

A general stock market decline could easily sour investors on investments and produce an unsuccessful program. Where employees are also shareholders, firm failure would result in both job loss and investment loss.

The cost of capital for firms would probably rise in the short term from initial prospectus, legal and underwriting costs, although long term payments to investors would normally be deferred. The ongoing costs in terms of better reporting could also be significant.

The cost to government although estimated at between $4,000,000.00 and $11,000,000.00 per year by Secor Inc. and Clarkson Gordon and Company is calculated by the Department of Finance to grow from $1,250,000.00 to $10,000,000.00 per year, based on a program which provides benefits roughly equivalent to those offered in Quebec and relates to the provincial personal income tax foregone and not administrative structures, or any assistance to up front costs.

TAX POLICY IMPLICATIONS:-

It is critical to the analysis of the tax policy implications of a Stock Savings Plan to recognize that it is a vehicle which can only be used by savers or individuals with assets against which they can borrow. Therefore, it tends to be used more by high income earners than low income earners. If tax revenues are not increased elsewhere in the system, and the program does not increase other tax revenues, to fund such a program the overall tax rate must be increased resulting in those who do not take advantage of the program paying higher taxes. Since it is high income earners who tend to be savers it is not surprising that Stock Savings Plans tend to be utilized in provinces with relatively high marginal income tax rates.

LEGISLATIVE ISSUES:-

A tax based plan would require a legislative amendment to the New Brunswick Tax Legislation to permit such a tax credit. Program details would then be effected through a regulation which could in turn be amended by the Lieutenant-Governor in Council to fine tune the Program if necessary.

Legislative changes to the Security Frauds Prevention Act to strengthen shareholder and investor rights, disclosure and other issues must be considered.

A specific Stock Savings Plan Act may also be required.

ALTERNATIVES:-

In assessing the design and implementation of a Stock Savings Plan for New Brunswick the alternative sources of "equity capital" must be considered.

The Small Industry Financial Assistance Program (SIFAP) or any equivalent program provides grant assistance to individual entrepreneurs in establishing small businesses. This type of assistance in formative years is much more attractive than the assistance which would normally be provided under a Stock Savings Plan. It is not only fairly easy to obtain, but doesn't require the follow-up public reporting and disclosure. Firms using SIFAP are basically too small for a Stock Savings Plan.

The New Brunswick Venture Capital Support Program provides loan support to venture capitalists investing in New Brunswick firms and would provide somewhat of a bridge between the small start-up companies and the medium size companies which are likely to become involved in a Stock Savings Plan. This program might be enhanced by changing the current loan assistance to a grant, equivalent to the proposed Stock Saving Plan tax credit.

As well, support to industry is available through direct equity investments, loans, and guarantees. A successful Stock Savings Plan should, over time, reduce the demand on these programs.

SCENARIO:-

1) A stock saving plan <u>may</u> improve equity availability and entrepreneurship in New Brunswick, provided the incentives are attractive.

2) The current Security Frauds Prevention Act and regulatory organization may not effectively protect investors in non-exchange traded stock. Exchange traded stocks are regulated by the exchanges and the respective provinces.

3) A plan would cost between $1,500,000.00 and $4,000,000.00 in initial years and escalate to $10,000,000.00 per year depending on usage.

4) The corporate size parameters in New Brunswick necessitate a well designed private company Stock Savings Plan, or alternative, as fledgling small industries may not be reached by a Stock Savings Plan.

PROPOSAL:-

Based on the issues outlined and the above scenario it is proposed:-

I. That a tax credit based Stock Savings Plan be implemented as follows:

a) For shares listed on a recognized Canadian stock exchange provided the issuing firm complies with all the requirements of the exchange and the respective provinces;

and

b) Provided the following are adhered to:

1) Eligible Sectors:

-Manufacturing Industries
-Processing Industries
-Tourist Industry including Accommodations and Food Service
-Resource Exploration and Development Firms
-Aquaculture
-Retail and Wholesale Firms
-Service Sector Firms
Excluding: -Banks
-Trust and Loan
-Credit Unions and Caisse Populaires
-Insurance
-Holding Companies
-Personal Services
-Land and Real Estate Developers
-Construction Companies

(Provided not more than 50% of the firms assets are investments or securities or cash and equivalents).

2) Eligible Firms:

-Companies Incorporated in Canada

(Provided capitalization {ie. total assets} is not less than $1,000,000.)

3) Registration Requirements:

-Prior Registration and approval of stock issue by Government of New Brunswick.
-Must comply with the intent of the Program.

4) Eligible Investments:

-New common voting shares and non-cumulative convertible (to voting) preferred shares issued from Treasury, and neither replacing existing shareholder investment, nor reinvestment of dividends or distributions.

5) Holding Period for Shares:

-One year for share or replacement.

6) Share Redemption Limits:

-If shares are redeemed within three years of issuance the firm must compensate the New Brunswick government for tax credits paid.

7) Residence Rules Firms:

-Firm must maintain a place of business in New Brunswick.

8) Employment Requirements:

-50% of firm's wages must be paid to employees in New Brunswick.

9) Residence Rules Investors:

-Must pay New Brunswick personal income tax

10) Other Restrictions:

-Eligible shares cannot be used for other tax incentive programs (i.e. RRSP, etc.)

and

c) Offering the following assistance;

Thirty percent (30%) tax credit for investment in firms with annual sales or total assets not exceeding $10,000,000.00

Twenty percent (20%) tax credit for investment in firms with annual sales or assets between $10,000,000.00 and $100,000,000.00

To a maximum of $3,500 per year per investor, with no carry forward provisions.

Up to fifty percent (50%) support, to a maximum of $50,000 per firm to the costs of a prospectus and legal fees for a first time stock offering to the Public provided the sale of shares is proceeded with.

and

d) That the plan be administered by the Department of Finance and the Department of Commerce and Technology.

That an intensive awareness, promotion and "caution" campaign be undertaken.

and

e) That the program be put in place initially for five years.

II. That the current loan based Venture Capital Support Program be replaced by a grant based "Equity Enhancement Program" as follows:

a) For shares of non-publicly traded firms that agree with the prospective investor to comply with certain investment conditions, and requirements of the program;

and

b) Provided the following are adhered to;

1) Eligible Sectors:

-Manufacturing Industries
-Processing Industries
-Tourist Industry including Accommodation and Food Service
-Resource Exploration and Development Firms
-Aquaculture

-Service Sector Firms
Excluding:
-Banks
-Trust and Loan
-Credit Unions and Caisse Populaires
-Insurance
-Holding Companies
-Personal Services

(Provided more than 50% of the firms assets are not investments or securities or cash or equivalents)

2) Eligible Firms:

-Companies incorporated in Canada;
-Registered cooperatives in Canada
-Registered partnerships in New Brunswick
-Annual sales or total assets not exceeding $10,000,000.00

3) Registration Requirements:

-Prior Registration and approval of stock issue by Government of New Brunswick.
-Must comply with the intent of the Program.

4) Eligible Investments:

-New common voting shares and non-cumulative convertible (to voting) preferred shares issued from Treasury, and neither replacing existing shareholder investment, nor reinvestment of dividends or distributions.

5) Holding Period for Shares:

-One year for share or replacement.

6) Share Redemption Limits:

-If shares are redeemed within three years of issuance the firm must compensate the New Brunswick government for grant paid.

7) Residence Rules Firms:

-Firm must maintain a place of business in New Brunswick.

8) Employment Requirements:

-50% of firm's wages must be paid to employees in New Brunswick.

9) Ownership Restrictions:

-Investors using the equity enhancement program shall in aggregate hold no more than 49 percent of the voting shares in the operating firm except, that

-There shall be no restriction on the percent of owners of a co-op using the program.

10) Reporting Requirements

-Firm must agree to minimum reporting and business conduct requirements.

c) Offering the following assistance;

-Thirty percent of total investment by the investor up to a $500,000.00 grant;

and

d) That the plan be administered by the Department of Commerce and Technology.

III. That investments in non-exchange traded limited distribution investment pools that are approved by the Security Fraud Prevention Act administrators and issued under some form offering memorandum be supported as follows:

a) Provided the following are adhered to;

1) That the investment pool's investments are limited to investments in the following eligible sectors:

-Manufacturing Industries
-Processing Industries
-Tourist Industry including Accommodation and Food Service
-Resource Exploration and Development
-Aquaculture

-Service Sector
Excluding: -Banks
-Trust and Loan
-Credit Unions and Caisse Populaires
-Insurance
-Holding Companies
-Personal Services

(Provided no more than 20% of the pool's assets are invested in any single firm, no more than 25% of investments are outside New Brunswick or are in cash, publicly traded securities, or equivalents)

2) Eligible Investment Pools:

-Companies incorporated in Canada
-Registered cooperatives in Canada
-Registered partnerships in New Brunswick

3) Registration Requirements of Pools:

-Prior Registration and approval of stock issue by Government of New Brunswick.
-Must comply with the intent of the Program.

4) Eligible Investments in Pools and Firms:

-New common voting shares and non-cumulative convertible (to voting) preferred shares issued from Treasury, and neither replacing existing shareholder investment, nor reinvestment of dividends or distributions.

-Pools and firms whose sales or assets do not exceed $10,000,000.00.

5) Holding Period for Shares:

-One year for shares or replacement.

6) Share Redemption Limits:

-If shares are redeemed within three years of issuance investment pool must compensate New Brunswick government for grant paid.

7) Residence Rules Firms:

-Firm must maintain a place of business in New Brunswick.

and

8) Employment Requirements:

-50% of firm's wages must be paid to employees in New Brunswick.

and

9) Ownership Restrictions Pools:

-No single investor may own more than 20 percent of the investment pool.

-An investment pool may have no more than 50 shareholders.

and

10) Reporting and Other Requirements:

-Pools and firm must agree to minimum reporting and business conduct requirements.

-Must agree to management fee and practice requirements.

-Must comply with advertising and promotion limitations.

c) Offering the following assistance;

-30% grant to investors of their investment in the investment pools, to a maximum of $30,000.00.

and

d) Provided the investment pool does not utilize the Equity Enhancement Program.

and

e) That the plan be administered by the Department of Commerce and Technology.

IV. That the evaluation procedures on existing loan and guarantee support programs be modified to encourage all eligible New Brunswick firms to seek equity sources rather than loan and guarantee support, whenever possible.

TABLE "I"

EQUITY AS A PERCENTAGE OF ASSETS

FOR NEW BRUNSWICK AND CANADIAN MANUFACTURING CORPORATIONS

(Source: Statistics Canada Special Report and 61-207)

Asset Size Class ($'000)	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
Under 250	23	23	13	19	18	18	21
250-999	33	31	29	28	29	28	32
1,000-4,999	27	25	35	39	41	36	35
5,000-9,999	27	28	25	21	30	41	41
10,000-24,999	32	28	26	26	29	33	33
Over 25,000	41	41	38	35	41	39	41
TOTAL N.B.	38	38	37	34	39	38	39%
CANADA	45	44	44	41	40	41	44%

EQUITY AND ASSETS OF NEW BRUNSWICK AND CANADIAN

MANUFACTURING CORPORATIONS IN 1984

(Source: Statistics Canada Special Report and 61-207)

	Assets ($'000)		# Firms		Equity ($'000)		
Asset Size Class ($'000)	In Class	Cumulative Including Smaller Classes	In Class	Cumulative Including Smaller Classes	In Class	Cumulative Including Smaller Classes	Equity/ Asset Cumulative Ratio
Under 250	33,648	33,648	345	345	7,088	7,088	21%
250-999	92,764	126,412	189	534	29,849	36,937	29%
1,000-4,999	199,546	320,958	96	630	68,786	105,723	33%
5,000-9,999	134,925	455,883	20	650	54,718	160,441	35%
10,000-24,999	301,557	757,440	19	669	98,855	259,296	34%
Over 25,000	2,418,837	3,176,277	9	678	985,209	1,244,505	39%
TOTAL N.B.	3,176,277		678		1,244,505		39%
CANADA	195,170,500		39,735		84,043,100		44%

"TABLE II"

Description of existing provincial stock savings plans

	Quebec (1979)	Alberta (1986)	Saskatchewan (1986)	Nova Scotia (1987)
1- Name	Quebec's Stock Savings Plan (QSSP)	Alberta's Stock Savings Plan (ASSP)	Stock Savings Tax Credit Program (SSTC)	Nova Scotia's Stock Savings Plan (NSSSP)
2- Fiscal aspect				
- Fiscal measure	deduction	tax credit	tax credit	tax credit
- Maximum level	$5,500 or 10% of total income	$3,000	$3,000	$3,000
- Holding period	minimum of 2 calendar years	minimum of 2 calendar years	minimum of 2 calendar years	minimum of 3 calendar years
- Replacement of stock authorized	yes	yes	yes	yes
- Unused credits carried forward	no	indefinitely	up to 7 years	up to 7 years
- Percentage of investment applicable	- daval. corp.: 100% (assets $2M-$25M) - med. size corp.: 75% (assets $25M-$250M) - large corp.: 50% with a max. of $1,000 (assets over $250M)	- emerging(E): 30% - expanding (X): 15% - mature (M): 10% Assets $ $ $ $ Rev. 5M 5M-50M 50M-500M $ 6M E E E 6-20M E X X 20M E X M	30% for all eligible stock	- assets or gross revenues less than $5M: 30% - assets or gross revenues between $5M and $25M: 20%
- Authorized transfer in a RRSP	yes	no	no	no

Description of existing provincial stock savings plans (continued)

	Quebec (1979)	Alberta (1986)	Saskatchewan (1986)	Nova Scotia (1987)
3- Eligible corporations	- public companies - Quebec headquarters or 50% of all wages payed in Quebec - no more than 50% of assets consist of stocks, bonds or any other type of securities - must have at least 5 full time employees for one year	- public companies - according to federal framework: . Canadian controlled (with a permanent office in the prov.) . 25% of all wages paid in the province . assets cannot exceed $500M . no more than 50% of assets can consist of shares, bonds, debentures or cash	- public companies - federal framework (idem)	- public or private companies (not yet in application in this later case) - federal framework (idem)
4- Eligible securities	- newly issued common shares, junior voting shares or convertible preferred shares - listed on the Montreal Stock Exchange	- newly issued treasury common shares with full voting rights and convertible preferred shares - listed on the Alberta Stock Exchange	- newly issued treasury common shares with full voting rights and convertible preferred shares	- common shares with no restriction relating to voting or profits participation - listed on the Montreal or Toronto Stock Exchanges or offered for sale in a manner prescribed by the government (for private companies)

REGIME D'EPARGNE-ACTIONS

"RAPPORT D'EXAMEN DU PROJET"

GOUVERNEMENT DU NOUVEAU-BRUNSWICK
MAI 1988

"RÉSUMÉ"

Il est actuellement question d'établir un régime d'épargne-actions dans la province du Nouveau-Brunswick dans le but de favoriser les placements dans les valeurs mobilières et la création d'entreprises.

Plusieurs provinces canadiennes ont déjà adopté des programmes similaires, celui du Québec étant celui qui a reçu le plus d'attention et un de ceux qui ont sensiblement accru l'acquisition de parts dans les sociétés.

Il était proposé, dans le document intitulé "Vers un changement", que le régime d'épargne-actions envisagé comporte un crédit d'impôt pouvant atteindre 30 p. cent des placements effectués dans les petites entreprises (c'est-à-dire celles dont le chiffre d'affaires et l'actif sont inférieurs à 30 000 000 $) répondant à certains critères.

Suite à un examen du régime fiscal en vigueur au Nouveau-Brunswick, l'Institute for Research and Public Policy concluait qu'il était préférable de retarder l'instauration d'un programme provincial. En revanche, selon un scénario élaboré par Secor Inc., un régime d'épargne- actions limité aux sociétés ouvertes permettrait d'atteindre les objectifs visés. Enfin, un rapport présenté par Clarkson Gordon & Company sur la question suggérait que le Nouveau-Brunswick devait se doter d'un tel régime, portant à la fois sur les sociétés ouvertes et fermées, afin de concurrencer efficacement les programmes en vigueur dans les provinces voisines.

Un régime d'épargne-actions ne saurait fonctionner convenablement si le groupe des investisseurs n'est pas bien informé des avantages et des risques présentés par ce genre de placement, ni du coût et des avantages pour l'ensemble des contribuables.

Il est également primordial que les maisons de courtage accueillent favorablement le projet et soutiennent sa mise en place; ce sont ces sociétés qui devront par la suite effectuer les contrôles nécessaires et qui établiront la crédibilité du régime.

La structure du secteur industriel est telle au Nouveau-Brunswick qu'un régime d'épargne-actions devrait s'adresser principalement aux petites entreprises provinciales et, dans bien des cas, à des entreprises peu susceptibles d'être cotées en bourse.

Il a été avancé par certaines personnes que la Loi du Nouveau-Brunswick sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs, et les ressources affectées à son application, n'assurent pas une protection suffisante des investisseurs dans les petites entreprises; la loi devrait donc être amendée pour tenir compte de l'établissement d'un régime d'épargne-actions.

L'octroi de crédits d'impôt dans le cadre du régime envisagé serait conforme à ce qui s'est généralement fait dans les autres provinces. Cela nécessiterait l'introduction du régime dans l'Entente fédérale/provinciale en matière de recouvrement d'impôts afin que les investisseurs admissibles reçoivent le crédit d'impôt accordé, jusqu'à concurrence des limites fixées par le programme ou de la somme due au titre de l'impôt provincial sur le revenu des particuliers.

En accroissant la proportion de capitaux propres dans les entreprises, un régime d'épargne-actions devrait faciliter la croissance de ces dernières, améliorer leur position financière et encourager les investissements productifs; d'autre part, certains avantages indirects découleraient de ces modifications, tels une meilleure gestion, l'établissement de systèmes d'information comptable normalisés, le renforcement de l'infrastructure financière dans la province et une participation plus grande du public au capital des entreprises.

Toutefois, un régime de ce type pourrait bouleverser les marchés naturels des valeurs mobilières, exposant de ce fait les citoyens de la province à des risques trop élevés et aux problèmes créés par la non- liquidité des titres, et faisant porter au gouvernement des coûts substantiels en termes de perte sur les recettes fiscales. On estime que le coût que devra assumer la province pour un tel programme passerait de 2 000 000 $ à 10 000 000 $ par an.

En conclusion :

1) Un régime d'épargne-actions pourrait accroître l'investissement dans les valeurs mobilières et favoriser la croissance des entreprises au Nouveau-Brunswick à condition que les avantages offerts soient suffisamment intéressants.

2) La Loi actuelle sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs et les services de réglementation chargés de son application ne protègent peut-être pas assez les investisseurs plaçant des fonds dans des titres hors cote. La réglementation des titres cotés est assurée par la Bourse et le gouvernement de la province concernée.

3) Un régime coûterait entre 1 500 000 et 4 000 000 $ les premières années, ce chiffre pouvant atteindre par la suite 10 000 000 $ par an, selon le taux de participation au programme.

4) Étant donné la taille des entreprises situées au Nouveau-Brunswick, il faudrait élaborer très soigneusement un régime d'épargne-actions pour les sociétés fermées, ou toute autre forme de programme, car un régime ordinaire ne permettrait peut-être pas de renflouer les petites entreprises.

Il est proposé que :

I. un régime d'épargne-actions offrant des crédits d'impôt soit institué pour les actions cotées dans les bourses canadiennes reconnues et émises par des entreprises représentant une grande variété de secteurs économiques, selon les modalités énoncées dans le présent document, régime mis en place par les ministères provinciaux des Finances, et du Commerce et de la Technologie offrant un crédit d'impôt de 30 p. cent sur les placement effectués dans des entreprises dont le chiffre d'affaires annuel ou le total de l'actif n'excède pas 10 000 000 $, et un crédit d'impôt de 20 p. cent sur les placements effectués dans des entreprises dont le chiffre d'affaires annuel ou le total de l'actif se situe entre 10 000 000 et 100 000 000 $;

II. le Programme actuel de soutien au capital de risque par l'octroi de prêts soit remplacé par un Programme d'incitation à l'investissement dans les entreprises, par l'octroi de subvention et selon les critères décrits dans le présent document. Ce programme géré par le ministère du Commerce et de la Technologie comportant l'octroi d'une subvention équivalant à 30 p. cent du montant des placements effectués dans les sociétés fermées dont le chiffre d'affaires ou l'actif serait inférieur à 10 000 000 $;

III. un soutien financier se présentant sous la forme de subventions équivalant à 30 p. cent de l'investissement soit accordé par le ministère du Commerce et de la Technologie sur les placements effectués dans des fonds communs de placement fermés répondant aux exigences stipulées dans le présent document et offerts au Nouveau-Brunswick par note d'information;

IV. la province favorise le financement des entreprises par les capitaux propres plutôt que par l'accumulation des dettes.

UN RÉGIME D'ÉPARGNE-ACTIONS

"Rapport d'examen du projet"

OBJET:

Régime d'épargne-actions pour le Nouveau-Brunswick.

OBJECTIF:

Multiplier les sources de capitaux propres pour l'industrie du Nouveau-Brunswick dans le but de stimuler l'expansion industrielle et de consolider les assises financières des entreprises de la province. Encourager le public à effectuer des placements et à participer plus activement à l'économie.

INFORMATIONS GÉNÉRALES:

On estime généralement que les entreprises industrielles du Nouveau-Brunswick possèdent un taux de capitaux propres plus faible que celui des entreprises installées dans le reste du Canada. Le tableau I ci- joint montre qu'au Nouveau-Brunswick les capitaux représentent 39 p. cent de l'actif des sociétés manufacturières, comparativement à 44 p. cent au Canada. En ce qui concerne les petites sociétés, l'écart (selon les données de 1984) entre le Nouveau-Brunswick et le Canada est moindre, mais la proportion globale de capitaux propres est beaucoup moins élevée.

Même si la croissance des entreprises repose sur un grand nombre de facteurs, notamment les initiatives prises par la direction, les marchés et les ressources financières, on estime que des taux de capitaux propres plus importants permettraient d'améliorer leurs possibilités de croissance. Par ailleurs, les entreprises plus fortes devraient moins compter sur les programmes d'aide gouvernementale (garanties, par exemple) pendant les périodes de ralentissement économique.

Depuis 1979, plusieurs provinces ont mis sur pied un régime d'épargne-actions afin de stimuler l'apport en capitaux propres dans leur juridiction. (Une récapitulation des programmes apparaît au tableau II) Le succès de ces programmes a été mitigé. Une province a obtenu des résultats très positifs (modérés quelque peu par l'affaiblissement récent du marché), une autre n'a pas obtenu les résultats escomptés et dans le cas des programmes qui viennent d'être lancés, il est trop tôt pour se prononcer.

L'utilité d'un tel régime au Nouveau-Brunswick est discutable. Les bons placements trouveront toujours preneur, qu'ils soient amortis de mesures d'incitation fiscale ou non. Toutefois, les provinces doivent être compétitives car les investisseurs choisissent soigneusement où placer leurs fonds. L'élément clé consiste à donner un avantage au Nouveau-Brunswick sur les autres provinces.

Le Régime d'épargne-actions du Québec, institué en 1979, est destiné aux sociétés ouvertes de toutes tailles satisfaisant certaines exigences en matière de lieu d'établissement et de capital. Le régime québécois a initialement été mis sur pied pour réduire les taux d'imposition élevés et garder les capitaux et les compagnies dans la province. Étant donné les taux d'imposition marginaux élevés, le Québec a élaboré un régime offrant des déductions du revenu permettant d'abaisser les taux d'imposition à progression rapide. Après avoir mis quatre à cinq ans à démarrer, le programme a réussi à injecter un grand volume de capitaux dans l'industrie, à constituer une force financière majeure sur le marché québécois et à inculquer à de nombreux particuliers le goût du placement. Moins de 6 émissions ont été acceptées au cours de chacune des quatre premières années, et plus de 57 lors de la septième année. En se fondant au départ sur les valeurs sûres, le régime comptait élargir ultérieurement la participation des investisseurs. Dès 1985, on comptait environ 247 000 participants au programme; soit 4 p. cent de la population. Le programme a été amélioré au cours des dernières années afin d'en réduire les coûts. La chute de la bourse survenue à l'automne 1987 a bien sûr nui au programme, car les petits investisseurs se retrouvaient avec des actions dont la valeur avait diminué, dans un marché inactif. L'indice des actions du REAQ a chuté davantage que la moyenne générale.

Le Régime d'épargne-actions de l'Alberta mis sur pied en 1986 touchait les compagnies dont l'actif était inférieur à 500 000 000 $. Il a obtenu peu de succès en raison surtout de la faiblesse de l'économie albertaine à cette époque.

En Saskatchewan, un programme semblable pour les sociétés possédant un actif allant jusqu'à 500 000 000 $ a également été institué en 1986. La province ayant une population comparable au Nouveau-Brunswick, il est intéressant de noter que dès la fin de 1987, le nombre de souscripteurs s'élevait à environ 4 000, soit 4 p. cent de la population. En 1986, les émissions d'actions totalisaient 17 000 000 $ pour des crédits d'impôts d'environ 2 400 000 $. Les demandes de crédit d'impôt ont été passablement inférieures à l'objectif de 30 p. cent, en raison sans doute de l'inadmissibilité des personnes morales et des investisseurs installés en dehors de la province, ainsi que du dépassement des plafonds par les particuliers. Les activités se sont poursuivies en 1987 avec une demande pour toutes les émissions, jusqu'à la chute de la bourse en octobre.

Le Régime d'épargne-actions de la Nouvelle-Ecosse a été annoncé en 1987. Il comprend la participation immédiate de sociétés ouvertes et par la suite l'ajout de sociétés fermées. Les actions de sociétés fermées doivent être émises conformément à la Loi et aux règlements relatifs aux valeurs mobilières et être détenues par au moins 50 personnes. Le programme se limite aux compagnies dont l'actif ou le chiffre d'affaires est inférieur à 25 000 000 $. Les sociétés fermées visées par le programme se comparent aux entreprises industrielles du Nouveau-Brunswick.

Terre-Neuve a annoncé son Régime d'épargne-actions pour 1988.

Le document intitulé "Vers un changement" trace les grandes lignes d'un régime d'épargne-actions qui offrirait jusqu'à 30 p. cent de crédit d'impôt sur les placements dans de petites entreprises établies de façon permanente au Nouveau-Brunswick. Un crédit de 30 p.cent serait accordé sur les placements dans les sociétés dont le chiffre d'affaires ou l'actif est inférieur à 5 000 000 $ et un crédit de 20 p. cent sur les placements dans les sociétés dont le chiffres d'affaires ou l'actif se situe entre 5 000 000 $ et 30 000 000 $, à condition que celles-ci :

a) soient constituées au Canada;
b) soient établies en permanence au Nouveau-Brunswick;
c) versent au moins 25 p. cent de leur masse salariale à des habitants de la province;
d) ne détiennent pas plus de 50 p. cent de leur actif sous forme de placements et de valeurs mobilières.

Les sociétés ouvertes et fermées seraient admissibles.

Une étude du régime fiscal en vigueur au Nouveau-Brunswick, réalisée en 1987 par l'Institute for Research in Public Policy, concluait que le Nouveau-Brunswick ne devrait pas se hâter à mettre sur pied un régime d'épargne-actions. Il est apparu que le Québec possédait une structure économique très différente de celle du Nouveau-Brunswick et qu'il n'était pas nécessairement possible d'importer directement un programme. L'étude a également souligné que ce type de régime tendait à aider davantage les entreprises bien établies plutôt que celles ayant une faible proposition de capitaux propres. L'Institut a évalué à 4 000 000 $ le coût annuel du programme.

Selon un scénario élaboré par Secor Inc., un régime d'épargne-actions instauré au Nouveau-Brunswick pourrait atteindre les objectifs visés, pourvu que l'on fasse certaines modifications afin de tenir compte des contraintes institutionnelles particulières à la province et du potentiel plus modeste de l'offre et de la demande d'actions. Il a été suggéré de n'inclure que les sociétés ouvertes et de respecter cinq principes fondamentaux dans l'élaboration du régime, tout manquement à l'un de ces principes représentant une menace à la réussite du programme.

1) Le programme doit attirer les contribuables à fort taux d'imposition en leur offrant des avantages fiscaux intéressants.

2) Le programme doit être axé à long terme sur les moyennes entreprises, mais son succès repose en grande partie sur la disponibilité permanente d'actions sûres.

3) Le programme doit prévoir plusieurs années de rodage avant d'atteindre son plein potentiel.

4) Pour réussir, le programme doit être essentiellement régional; un régime d'épargne-actions canadien serait voué à l'échec.

5) Le programme doit être bien conçu dès le départ mais de fréquentes modifications doivent y être apportées chaque année.

L'étude évaluait le coût annuel du régime à environ 5 000 000 $ au cours des premières années et à environ 11 000 000 $, une fois le régime établi.

Clarkson Gordon & Company a présenté une étude de faisabilité sur les diverses mesures d'incitation gouvernementale visant à promouvoir le développement économique du Nouveau-Brunswick. On y conclut qu'il est nécessaire que la province considère, par mesure défensive uniquement, l'adoption d'un régime d'épargne-actions afin de concurrencer efficacement les programmes en vigueur dans les provinces voisines. Il est également jugé nécessaire de faire participer les sociétés fermées au programme. L'étude évalue à environ 4 000 000 $ le coût annuel d'un tel régime.

Une étude récente effectuée par la Fédération canadienne de l'entreprise indépendante a établi qu'environ 35 p. cent des petites entreprises du Nouveau-Brunswick accepteraient l'apport extérieur de capitaux propres et qu'environ 50 p. cent d'entre elles seraient prêtes à investir dans d'autres sociétés.

Les régimes d'épargne-actions sont toujours destinés aux particuliers et non aux personnes morales. D'autres programmes existent déjà pour stimuler les gros investissements.

QUESTIONS :

Plusieurs questions se rapportant au bien-fondé et à l'efficacité d'un régime d'épargne-actions pour le Nouveau-Brunswick doivent être étudiées si l'on veut évaluer correctement l'orientation à prendre et concevoir précisément le programme.

Un tel régime ne peut être efficace qu'à la condition d'informer les personnes visées de son existence, des avantages qu'il peut procurer et des risques qu'il peut faire courir, et de développer une attitude positive vis-à-vis de l'investissement. Actuellement, la détention d'actions ne concerne que 12 p. cent de la population au Canada, et 7 p. cent au Nouveau-Brunswick. Au Québec, le régime d'épargne-actions a fait passer la proportion de détenteurs de 4,4 à 9,8 p. cent en sept ans. Il apparaît cependant clairement qu'un tel régime ne viserait qu'un petit pourcentage de la population provinciale, et principalement les particuliers à revenu élevé. Les résultats obtenus par le Québec et la Saskatchewan confirment ce faible taux de participation.

Il a été avancé que des maisons de courtage bien établies et favorables au projet pouvaient jouer un rôle clé dans le succès éventuel d'un régime d'épargne-actions destiné aux sociétés ouvertes. Ces maisons élaborent non seulement des plans financiers et des prospectus pour les sociétés clientes, mais permettent également de trier les bons et mauvais placements et d'écouler les dernières émissions d'actions. Un certain nombre de courtiers ont déclaré qu'ils seraient favorables à la mise en place du régime mais que le marché provincial était évidemment restreint. Les émissions devraient se situer entre 1 000 000 et 2 000 000 $ et provenir de préférence de compagnies ouvertes bien connues. Les courtiers joueraient un rôle moins important avec les sociétés fermées. Ils doivent en effet réaliser de fortes recettes et maintenir leur réputation de conseillers en matière de bonnes affaires.

Afin d'accroître la crédibilité du régime et la confiance du public, il a été fortement recommandé d'inclure des actions sûres au cours des premières années. Au Nouveau-Brunswick, un nombre limité d'entreprises importantes correspondrait à la définition stricte d'une société de capitaux.

Même s'ils ne satisfont pas nécessairement les objectifs fondamentaux visés par un tel programme, les placements effectués dans les grandes entreprises fourniraient une base à partir de laquelle on pourra développer le régime, mais non sans frais.

Le type d'entreprise qui pourrait le plus profiter du régime d'épargne-actions, c'est-à-dire atteindre le nombre minimum de souscripteurs voulu lors de l'émission publique d'actions, serait celle possédant un chiffre d'affaires minimum de 10 000 000 $ par an, réalisant des bénéfices annuels d'au moins 500 000 $ et pouvant recueillir au moins 2 000 000 $ par une émission d'actions.

Comme les parts des coopératives ne sont en principe pas négociables et que leurs objectifs d'exploitation ne sont pas les mêmes que ceux des sociétés ordinaires, il faudrait trouver le moyen d'offrir une aide semblable à ces organisations.

Étant donné la taille des entreprises les plus susceptibles de bénéficier de l'émission publique d'actions, il est primordial de chercher à aider et à encourager la participation des sociétés plus modestes. Ces dernières appartiendraient à la catégorie des placements dans les sociétés fermées, où il est beaucoup plus difficile d'assurer un contrôle public et la protection de l'investisseur, où les prises fermes peuvent être inappropriées et trop coûteuses et où un programme de capital de risque pourrait être plus efficace. Les différents programmes d'aide aux petites entreprises sont décrits plus loin dans le texte.

Après avoir identifié la taille des entreprises admissibles, il convient maintenant de traiter des secteurs économiques admissibles. Le document intitulé "Vers un changement" parle de petites entreprises dont le pourcentage de l'actif consacré aux investissements et aux valeurs mobilières n'excède pas cinquante pour cent. Cela inclut donc les secteurs suivants :

- Activités manufacturières
- Commerce de gros
- Commerce de détail
- Services
- Tourisme
- Construction
- Ressources naturelles
- Promotion immobilière

mais cela exclut :

- les banques et les sociétés de fiducie
- les caisses populaires et les coopératives de crédit
- les compagnies d'assurance
- les sociétés de portefeuille.

L'admissibilité d'une si grande variété de secteurs permettrait d'élargir la source de capitaux propres de toutes les entreprises "actives", que celles-ci génèrent des revenus ou dépendent des revenus générés. Cela stimulerait leur croissance et leur expansion dans la région et contribuerait à leur faire traverser les frontières et, éventuellement, rapporter des revenus de placement supplémentaires au Nouveau-Brunswick. L'admissibilité d'un vaste secteur industriel pourrait être nécessaire pour atteindre le volume minimal d'émissions requis afin de générer suffisamment d'activité.

Un projet limité aux industries génératrices de revenus (activités manufacturières et commerciales) pourrait stimuler l'économie sans assurer l'élan nécessaire au développement des entreprises et aux valeurs mobilières du régime d'épargne-actions.

Les deux objectifs fondamentaux du programme, soit un afflux de capitaux propres pour les entreprises du Nouveau-Brunswick et l'encouragement des investisseurs, devraient être atteints par l'adoption des mesures susmentionnées : néanmoins, deux points essentiels doivent encore être traités. Un programme destiné simplement à stimuler les placements dans les entreprises du Nouveau-Brunswick ne garantirait pas pour autant les investissements de ces dernières dans la province. Il est donc important d'adopter certains critères d'admissibilité relativement aux salaires versés et au lieu d'établissement de la compagnie afin d'assurer des avantages économiques à la province, sans toutefois être trop restrictif et nuire à l'expansion des sociétés participantes en dehors du Nouveau- Brunswick. Par ailleurs, pour amener les simples particuliers à se comporter en véritables investisseurs, le régime devrait les inciter à garder leurs actions pendant une période minimale, sans toutefois les empêcher de faire de bonnes opérations ni trop compliquer l'administration du programme.

Avec l'augmentation du nombre de souscripteurs, le Loi du Nouveau-Brunswick sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs mobilières et les organismes de réglementation devront veiller à assurer la protection des particuliers encouragés à participer à un programme mis en place par le gouvernement. Cette Loi, votée en 1935, n'a subi que de légères modifications. Elle est centrée sur les exigences relatives aux prospectus d'émission. Certains estiment que la loi ne correspond plus aux normes actuelles concernant la protection continu des investisseurs en ce qui a trait aux informations et publications financières, opérations d'initié, sollicitations de procurations, offres publiques d'achat et émissions, responsabilités des directeurs, preneurs fermes, promoteurs, et autres questions. L'application de la loi s'appuie principalement sur les contrôles assurés par d'autres organismes provinciaux et par les bourses de valeur. Si l'on encourage le grand public à détenir des actions non cotées en bourse, il faudra amender ou remplacer la loi.

A l'exception du Québec, qui n'a pas signé l'Entente fédérale/provinciale en matière de recouvrement d'impôts, les provinces ont mis en place des régimes d'épargne-actions axés sur les crédits d'impôt. Cela est dû au fait que l'entente stipule que les provinces ne peuvent accorder de déduction ou d'exemptions, mais sont toutefois autorisées à accorder des crédits d'impôt qui seront administrés par le gouvernement fédéral. Dans ce type de système, les maisons de courtage, en association avec le ministère concerné, émettent les reçus au titre du régime d'épargne- actions et Revenu Canada soustrait ensuite ce crédit de l'impôt sur le revenu d'impôt (provincial) à payer. Le système de crédit d'impôt limite les avantages maximum par personne au moindre des montants suivants : le plafond établi ou l'impôt qui serait à payer. Même si l'on pourrait craindre que les crédits d'impôt se traduisent par des manques à gagner illimités sur les recettes de la province, ils sont en fait restreints par l'exigence selon laquelle les émissions doivent être approuvées par le gouvernement du Nouveau-Brunswick.

On pourrait concevoir un régime accordant des subventions, mais ce ne serait pas en accord avec les systèmes des autres juridictions et cela nécessiterait vraisemblablement une structure administrative plus complexe.

Enfin, il reste plusieurs questions administratives à traiter, notamment :

- l'enregistrement,
- les plafonds,
- les périodes de détention,
- les restrictions concernant le rachat des actions,
- les politiques en matière de dividendes,
- les considérations fiscales,
- les règles relatives au lieu d'établissement des compagnies et au lieu de résidence des investisseurs,
- le pourcentage de salaires versés aux citoyens de la province,
- la participation des courtiers en valeurs mobilières,
- l'information et la promotion.

Ces points seront abordés dans les propositions finales.

AVANTAGES :

Si le régime envisagé fonctionnait bien, le principal avantage serait l'augmentation de la proposition des capitaux propres, donc un meilleur ratio d'autonomie financière, dans les entreprises de la province.

Cela aurait à son tour les conséquences ci-après :

a) des meilleurs possibilités de croissance pour les entreprises dynamiques;

b) moins de faillites en période de ralentissement économique;

c) des fonds de roulement plus importants;

d) une dépendance moindre à l'égard des autres programmes de soutien gouvernemental;

e) la création de nouvelles entreprises grâce à la multiplication du nombre d'investisseurs.

Un régime d'épargne-actions permettrait sans doute également de développer le secteur des services financiers à l'intérieur de la province par l'augmentation du nombre de courtiers spécialisés dans les petites entreprises, de conseillers financiers, d'experts-conseils en planification commerciale et, en fin de compte, par l'accroissement des opérations sur les valeurs mobilières.

En offrant au public la possibilité d'acquéreur des parts dans les sociétés, un régime d'épargne-actions aurait d'autres effets secondaires avantageux pour l'ensemble du secteur industriel de la province. La gestion devrait dans certains cas être améliorée, les systèmes d'information comptable devraient se conformer aux normes, les employés auraient la possibilité de placer des fonds dans leur entreprise et les sociétés participantes devraient mieux se faire connaître du public, ce qui élargirait d'autre part leur base de financement pour leur croissance future.

RISQUES :

Certains risques sont associés à l'établissement d'un régime d'épargne-actions visant à inciter les citoyens du Nouveau-Brunswick à investir dans les entreprises situées dans la province.

Il est possible que le prix des premières actions offertes soit gonflé du fait des avantages fiscaux accordés sur les placements dans des valeurs mobilières. Cela pourrait éloigner du marché les acheteurs non admissibles au programme et produire ainsi une fuite de capitaux vers l'extérieur de la province. Par ailleurs, il est possible que cette situation facilite les transactions sur le marché secondaire, quoique à des cotes inférieures, lorsque les placements sont intéressants. Si une croissance rapide ne survenait pas, l'érosion des valeurs sur le marché primaire risquerait de rendre difficile la réalisation des gains, en raison de l'insuffisance de liquidité des titres, et cela en dépit du fait que les bons placements trouvent toujours preneur.

Étant donné le grand nombre de petites entreprises au Nouveau-Brunswick et l'étroitesse du secteur industriel, il est toujours possible que la participation au régime soit insuffisante pour maintenir un marché secondaire actif et préserver l'image du régime d'épargne-actions.

Advenant une chute générale du cours des valeurs mobilières, les investisseurs pourraient se détourner du régime et le faire, par cela même, échouer. En ce qui concerne les entreprises dans lesquelles les employés ont acheté des actions, la faillite produirait à la fois des pertes d'emploi et des pertes d'investissement.

Le coût du capital assumé par les entreprises augmenterait sans doute à court terme en raison du prix des prospectus, des frais juridiques et des commissions de garantie, quoique le remboursement des investissements se fasse en principe à long terme. L'augmentation des frais produite par l'obligation d'informer régulièrement les investisseurs pourrait également être assez lourde.

Selon Secor Inc. et Clarkson Gordon and Company, le régime entraînerait des coûts se chiffrant entre 4 000 000 et 11 000 000 $ par an pour le gouvernement. Le ministère des Finances estime plutôt que les coûts passeraient de 1 250 000 à 10 000 000 $ par an pour un régime offrant des avantages comparables à ceux accordés au Québec et portant sur les impôts provinciaux sur le revenu des particuliers dus, et non les structures administratives, ni sur une aide quelconque relativement aux coûts majeurs.

CONSÉQUENCES FISCALES:

Il est essentiel de bien comprendre qu'un régime d'épargne-actions ne s'adresse en fait qu'aux personnes détenant une certaine épargne ou possédant des biens garantissant leurs emprunts. Les participants sont donc principalement des personnes à revenus élevés. Par conséquent, si les recettes fiscales ne sont pas augmentées dans un autre secteur et si le régime ne génère pas de recettes supplémentaires, le gouvernement devra hausser le taux global d'imposition pour financer le programme et demander à ceux qui n'en bénéficient pas de payer plus d'impôts. Comme ce sont généralement les personnes à revenus élevés qui détiennent la plus forte épargne, il n'est pas surprenant que les régimes d'épargne-actions institués jusqu'à présent tendent à bien fonctionner dans les provinces présentant des taux d'imposition marginaux relativement élevés.

QUESTIONS D'ORDRE JURIDIQUE :

L'établissement d'un régime d'épargne-actions assorti d'avantages fiscaux nécessiterait l'amendement de la législation du Nouveau-Brunswick en matière de fiscalité afin de permettre l'octroi de crédits d'impôt. Les dispositions mêmes du régime seraient ensuite énoncées dans un règlement qui pourrait être amendé par le Lieutenant-Gouverneur en Conseil s'il s'avère utile de modifier le régime.

Il faudrait également prévoir l'apport de modifications à la Loi sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs afin de renforcer les droits des actionnaires et investisseurs, de préciser les obligations d'information et de régler divers autres points.

Il pourrait être nécessaire d'adopter une loi particulière pour le régime d'épargne-actions.

AUTRES PROGRAMMES :

L'évaluation du projet d'instauration d'un régime d'épargne- actions au Nouveau-Brunswick ne saurait se faire sans passer en revue les différentes sources possibles de "capitaux propres".

Le Programme d'aide financière à la petite entreprise ou tout programme équivalent octroie des subventions aux particuliers créant une petite entreprise. Cette aide accordée pendant les premières années d'exploitation est beaucoup plus intéressante que ne le serait éventuellement un régime d'épargne-actions. Non seulement les subventions sont relativement faciles à obtenir, mais en plus l'entrepreneur n'a pas à établir de système d'information publique. De manière générale, la taille des entreprises faisant appel à ce programme est trop restreinte pour qu'elles puissent participer à un régime d'épargne-actions.

Le Programme de soutien au capital de risque en vigueur au Nouveau-Brunswick accorde des facilités d'emprunt aux investisseurs plaçant des fonds dans certaines entreprises provinciales; ce programme permettrait peut-être d'aider les petites entreprises qui démarrent et n'ont pas la taille suffisante pour être incluses dans le régime d'épargne-actions. Les facilités d'emprunt octroyées par ce programme pourraient être transformées en subventions équivalentes aux crédits d'impôt accordés par un régime d'épargne-actions.

L'aide à l'entreprise est également assurée par des placements directs dans les valeurs mobilières, des prêts et des garanties. Si le régime d'épargne-actions envisagé attirait suffisamment d'investisseurs, on observerait à long terme une baisse des demandes au titre de ces programmes.

SCÉNARIO:

1) Un régime d'épargne-actions pourrait accroître l'investissement dans les valeurs mobilières et favoriser la croissance des entreprises au Nouveau-Brunswick à condition que les avantages offerts soient suffisamment intéressants.

2) La Loi actuelle sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs et les services de réglementation chargés de son application ne protègent peut-être pas assez les investisseurs plaçant des fonds dans des titres hors cote. La réglementation des titres cotés est assurée par la Bourse et le gouvernement de la province concernée.

3) Un régime coûterait entre 1 500 000 et 4 000 000 $ les premières années, ce chiffre pouvant atteindre par la suite 10 000 000 $ par an, selon le taux de participation au programme.

4) Étant donné la taille des entreprises situées au Nouveau-Brunswick, il faudrait élaborer très soigneusement un régime d'épargne-actions pour les sociétés fermées, ou toute autre forme de programme, car un régime ordinaire ne permettrait peut-être pas de renflouer les petites entreprises.

PROPOSITIONS :

Au vu des points soulevés précédemment et du scénario élaboré, il est proposé que :

I. un régime d'épargne-actions offrant des crédits d'impôt soit instauré comme suit :

a) pour les actions cotées dans une bourse canadienne reconnue, sous réserve que la société émettrice se conforme à toutes les exigences établies par la bourse et les provinces concernées;

et

b) sous réserve que les dispositions suivantes soient respectées :

1) Secteurs admissibles :

- Activités manufacturières
- Activités de transformation
- Tourisme, y compris l'hôtellerie et la restauration
- Exploration et exploitation minières
- Aquaculture
- Commerce de gros et de détail
- Services

A l'exclusion des :

- Banques
- Sociétés de fiducie et de prêt
- Coopératives de crédit et caisses populaires
- Compagnies d'assurance
- Sociétés de portefeuille
- Services personnels
- Promotion immobilière
- Construction

(A condition que plus de 50 p. cent de l'actif des entreprises ne soit composé d'investissements, de valeurs mobilières, d'encaisse ou l'équivalent.)

2) Sociétés admissibles :

- Entreprises constituées en société au Canada

(A condition que le capital [c'est-à-dire le total de l'actif] ne soit pas inférieur à 1 000 000 $.)

3) Enregistrement :

- Enregistrement préalable et approbation de l'émission d'actions par le gouvernement du Nouveau-Brunswick.
- Conformité avec l'objet du programme.

4) Placements admissibles :

- Nouvelles actions ordinaires avec droit de vote et actions privilégiées à dividende non cumulatif mais convertissables (en actions avec droit de vote) émises, ne remplaçant pas l'avoir des actionnaires existants ou le réinvestissement des dividendes ou des bénéfices distribuables.

5) Période de détention des actions :

- Un an pour les actions ou titres de remplacement.

6) Rachat des actions :

- Si les actions sont rachetées dans les trois ans suivant l'émission, l'entreprise devra dédommager le gouvernement du Nouveau-Brunswick relativement aux crédits d'impôt accordés.

7) Lieu d'établissement de l'entreprise :

- L'entreprise doit détenir un établissement au Nouveau-Brunswick.

8) Main-d'oeuvre :

- Cinquante pour cent des salaires versés par l'entreprise doivent aller à des employés vivant au Nouveau-Brunswick.

9) Lieu de résidence des investisseurs :

- Les investisseurs doivent payer des impôts sur le revenu des particuliers au Nouveau-Brunswick.

10) Autres restrictions :

- Les actions admissibles ne doivent pas être incluses dans un autre programme d'incitation fiscale (REER, etc.).

et

c) en offrant les avantages suivants :

Un crédit d'impôt de trente pour cent (30 %) sur les placements effectués dans des entreprises dont le chiffre d'affaires annuel ou le total de l'actif n'excède pas 10 000 000 $.

Un crédit d'impôt de vingt pour cent (20 %) sur les placements effectués dans des entreprises dont le chiffre d'affaires annuel ou le total de l'actif se situe entre 10 000 000 et 100 000 000 $.

Jusqu'à concurrence de 3 500 $ par an et par investisseur, sans possibilité de report sur les années suivantes.

Une aide financière pouvant atteindre cinquante pour cent (50 %), jusqu'à concurrence de 50 000 $ par société, du coût de présentation d'un prospectus et des frais juridiques encourus par une première émission d'actions par appel public à l'épargne, à condition que cette dernière soit effectivement suivie d'une vente d'actions.

et

d) que le régime soit géré par le ministère des Finances et le ministère du Commerce et de la Technologie.

Le lancement du programme devrait être précédé d'une campagne intensive d'information, de promotion et d'"avertissement".

et

e) que le régime soit initialement instauré pour une période de cinq ans.

II. Le Programme actuel de soutien au capital de risque par l'octroi de prêts soit remplacé par un "programme d'incitation à l'investissement dans les entreprises" assorti de subventions, comme suit :

a) pour les parts dans des sociétés fermées qui s'engagent, avec l'investisseur éventuel, à respecter certaines conditions relatives aux placements et à se conformer aux exigences du programme;

et

b) sous réserve que les dispositions suivantes soient respectées :

1) Secteurs admissibles :

- Activités manufacturières
- Activités de transformation
- Tourisme, y compris l'hôtellerie et la restauration
- Exploration et exploitation minières
- Aquaculture
- Services

A l'exclusion des :

- Banques
- Sociétés de fiducie et de prêt
- Coopératives de crédit et caisses populaires
- Compagnies d'assurance
- Sociétés de portefeuille
- Services personnels

(A condition que plus de 50 p. cent de l'actif des entreprises ne soit pas composé d'investissements, de valeurs mobilières, d'encaisse ou l'équivalent.)

2) Sociétés admissibles :

- Entreprises constituées en société au Canada;
- Coopératives enregistrées au Canada;
- Sociétés de personnes enregistrées au Nouveau-Brunswick;
- Chiffre d'affaires annuel ou total de l'actif n'excédant pas 10 000 000 $.

3) Enregistrement :

- Enregistrement préalable et approbation de l'émission d'actions par le gouvernement du Nouveau-Brunswick.
- Conformité avec l'objet du programme.

4) Placements admissibles :

- Nouvelles actions ordinaires avec droit de vote et actions privilégiées à dividende non cumulatif mais convertissables (en actions avec droit de vote) émises, ne remplaçant pas l'avoir des actionnaires existants ou le réinvestissement des dividendes ou des bénéfices distribuables.

5) Période de détention des actions :

- Un an pour les actions ou titres de remplacement.

6) Rachat des actions :

- Si les actions sont rachetées dans les trois ans suivant l'émission, l'entreprise devra dédommager le gouvernement du Nouveau-Brunswick relativement aux subventions accordées.

7) Lieu d'établissement de l'entreprise :

- L'entreprise doit détenir un établissement au Nouveau-Brunswick.

8) Main-d'oeuvre :

- 50 p. cent des salaires versés par l'entreprise doivent aller à des employés vivant au Nouveau-Brunswick.

9) Restriction concernant la détention de parts :

- Les investisseurs se prévalant du programme d'incitation à l'investissement dans les entreprises ne pourront globalement détenir plus de 49 p. cent des actions avec droit de vote de la société exploitante, mais
- aucune restriction ne sera imposée quant au pourcentage de propriétaires d'une coopérative se prévalant du programme.

10) Information comptable :

- La société doit s'engager à respecter certaines exigences minimales en matière d'information comptable et d'exploitation.

c) En offrant les avantages suivants:

Un subvention équivalant à 30 p. cent de la totalité des placements effectués par l'investisseur, jusqu'à concurrence de 500 000 $;

et

d) Que le programme soit géré par le ministère du Commerce et de la Technologie.

III. Un soutien financier soit accordé sur les placements effectués dans des fonds communs de placement non cotés en bourse et à diffusion restreinte approuvés par la Loi sur la protection contre les fraudes en matière de valeurs et offerts par note d'information, comme suit :

a) sous réserve que les dispositions suivantes soient respectées :

1) Que les investissements effectués par le fonds soient restreints à des placements dans des sociétés appartenant aux secteurs suivants :

- Activités manufacturières
- Activités de transformation
- Tourisme, y compris l'hôtellerie et la restauration
- Exploration et exploitation minières
- Aquaculture
- Services

A l'exclusion des :

- Banques
- Sociétés de fiducie et de prêt
- Coopératives de crédit et caisses populaires
- Compagnies d'assurance
- Sociétés de portefeuille
- Services personnels

(A condition que pas plus de 20 p. cent de l'actif du fonds ne soit placé dans une même société, que pas plus de 25 p. cent des placements ne soient situés à l'extérieur du Nouveau-Brunswick ou ne soit composé d'encaisse, de valeurs mobilières émises par des sociétés ouvertes ou l'équivalent.)

2) Fonds communs de placement admissibles:

- Entreprises constituées en société au Canada;
- Coopératives enregistrées au Canada;
- Sociétés de personnes enregistrées au Nouveau-Brunswick.

3) Enregistrement :

- Enregistrement préalable et approbation de l'émission d'actions par le gouvernement du Nouveau-Brunswick.
- Conformité avec l'objet du programme.

4) Placements admissibles dans les fonds et sociétés :

- Nouvelles actions ordinaires avec droit de vote et actions privilégiées à dividende non cumulatif mais convertissables (en actions avec droit de vote) émises, ne remplaçant pas l'avoir des actionnaires existants ou le réinvestissement des dividendes ou des bénéfices distribuables.
- Fonds et sociétés dont le chiffre d'affaires ou l'actif n'excède pas 10 000 000 $.

5) Période de détention des parts :

- Un an pour les actions ou titres de remplacement.

6) Rachat des actions :

- Si les actions sont rachetées dans les trois ans suivant l'émission, l'entreprise devra dédommager le gouvernement du Nouveau-Brunswick relativement aux subventions accordées.

7) Lieu d'établissement :

- L'entreprise doit détenir un établissement au Nouveau-Brunswick.

8) Main-d'oeuvre :

- 50 p. cent des salaires versés par l'entreprise doivent aller à des employés vivant au Nouveau-Brunswick.

9) Restriction concernant la détention de parts :

- Aucun investisseur ne pourra détenir à lui seul plus de 20 p. cent du fonds commun de placement.
- Un fonds commun de placement ne pourra regrouper plus de cinquante actionnaires.

et

10) Information comptable et autres exigences :

- Le fonds et la société doivent s'engager à respecter certaines exigences minimales en matière d'information comptable et d'exploitation.
- Ils doivent de plus s'entendre sur les frais de gestion et exigences professionnelles.
- Ils doivent respecter certaines limites en vue de promotion et d'annonce publique.

c) en offrant les avantages suivants :

Une subvention équivalente à 30 p. cent de leur investissement dans le fonds commun de placement, jusqu'à concurrence de 30 000 $

d) à condition que le fonds commun de placement ne bénéficie pas du programme d'incitation à l'investissement dans les entreprises

et

e) que le programme soit géré par le ministère du Commerce et de la Technologie.

IV. Les méthodes d'évaluation suivies dans les programmes actuels de prêts et de garanties soient modifiées afin d'inciter dans le mesure du possible toutes les entreprises de la province admissibles à rechercher des sources de capitaux propres plutôt que des aides sous forme de prêts et de garanties.

TABLEAU "I"

POURCENTAGE DE L'ACTIF DETENU EN CAPITAUX PROPRES

PAR LES SOCIETES MANUFACTURIERES DU NOUVEAU-BRUNSWICK ET DU CANADA

(Source: Rapport spécial de Statistique Canada et 61-207)

Actif	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984
(000 $)							
moins de 250 $	23	23	13	19	18	18	21
250 à 999 $	33	31	29	28	29	28	32
1 000 à 4 999 $	27	25	35	39	41	36	35
5 000 à 9 999 $	27	28	25	21	30	41	41
10 000 à 24 999 $	32	28	26	26	29	33	33
plus de 25 000 $	41	41	38	35	41	39	41
TOTAL DU N.-B.	38	38	37	34	39	38	39%
TOTAL DU CANADA	45	44	44	41	40	41	44%

CAPITAUX PROPRES ET ACTIF DES SOCIETES MANUFACTURIERES

DU NOUVEAU-BRUNSWICK ET DU CANADA

(Source: Rapport spécial de Statistique Canada et 61-207)

(000 $)

Actif	Actifs	Actif cumulatif	Nombre	Nombre cumulatif	Capitaux propres	Capitaux propres cumulatif	Capitaux propres/actif Ratio Cumulatif
moins de 250 $	33,648	33,648	345	345	7,088	7,088	21%
250 à 999 $	92,764	126,412	189	534	29,849	36,937	29%
1 000 à 4 999 $	199,546	320,958	96	630	68,786	105,723	33%
5 000 à 9 999 $	134,925	455,883	20	650	54,718	160,441	35%
10 000 à 24 999 $	301,557	757,440	19	669	98,855	259,296	34%
plus de 25 000 $	2,418,837	3,176,277	9	678	985,209	1,244,505	39%
TOTAL DU N.-B.	3,176,277		678		1,244,505		39%
TOTAL DU CANADA	195,170,500		39,735		84,043,100		44%

TABLEAU II

Description des régimes d'épargne-actions en vigueur dans les provinces

	Québec (1979)	Alberta (1986)	Saskatchewan (1986)	Nouvelle-Ecosse (1987)
1- Nom	Régime d'épargne-actions du Québec (REAQ)	Régime d'épargne-actions de l'Alberta (ASSP)	Régime d'épargne-actions axé sur le crédit d'impôt	Régime d'épargne-action de la Nouvelle-Ecosse (NSSP)
2- Aspect Fiscal				
- mesures fiscales	Déduction	Crédit d'impôt	Crédit d'impôt	Crédit d'impôt
- proportion maximale	5 500 $ ou 10% du revenu total	3 000 $	3 000 $	3 000 $
- période de détention	2 ans au minimum	2 ans au minimum	2 ans de minimum	3 ans au minimum
- remplacement autorisé des actions	oui	oui	oui	oui
- crédits reportés	non	Indéfiniment	7 ans au plus	7 ans au plus
- pourcentage de l'investissement admissible	- sociétés en développement: 100 % (actif 2 à 25 millions) - moyennes entreprises: 75 % (actif: 25 à 250 millions) - grandes entreprises: 50 % un maximum de 1 000 $ (actif supérieur à 250 millions)	- entreprises naissantes (E) : 30% - entreprises en expansion (X) : 15 % - entreprises établies (M) : 10%	30% de toutes les actions admissibles	- actifs ou revenus bruts inférieurs à 5 millions (30 %) - actifs ou revenus bruts entre 5 et 25 millions: 20 %
- transfert dans un REER autorisé	oui	non	non	non

Actif

Rev.	$ 5M	$ 5M-50M	$ 50M-500M
$ 6M	E	E	E
6-20M	E	X	X
20M	E	X	M

DESCRIPTION DES REGIMES D'EPARGNE-ACTIONS EN VIGUEUR DANS LES PROVINCES (SUITE)

	Québec (1979)	Alberta (1986)	Saskatchewan (1986)	Nouvelle-Ecosse (1987)
3 - Sociétés admissibles	- les sociétés ouvertes - les sociétés qui ont leur siège social au Québec ou qui versent 50 % de leur masse salariale à des habitants de la province - les sociétés qui ne détiennent pas plus de 50 % de leur actif sous forme d'actions, d'obligations ou autres valeurs - les sociétés qui ont employé au moins 5 personnes à temps plein pendant un an	les sociétés ouvertes conformément à la législation fédérale: - les sociétés à propriété canadienne (qui sont établies de façon permanente dans la province) - les sociétés qui versent 25 % de leur masse salariale à des habitants de la province - les sociétés dont l'actif n'excède pas 500 millions - qui ne détiennent pas plus de 50 % de leur actif sous forme d'actions, obligations, débentures ou liquidités.	les sociétés ouvertes - conformément à la législation fédérale: (idem)	les sociétés ouvertes ou fermées (conditions encore non applicables à ces dernières) - conformément à la législation fédérale: (idem)

DESCRIPTION DES REGIMES D'EPARGNE-ACTIONS EN VIGUEUR DANS LES PROVINCES (SUITE)

4 - Valeurs admissibles	- les actions ordinaires nouvellement émises, les actions de deuxième rang avec droit de vote ou les actions privilégiées convertibles. - les actions cotées à la Bourse de Montréal.	- les actions ordinaires nouvellement émises avec droit de vote et les actions privilégiées convertibles. - les actions cotées à la bourse de l'Alberta.	- les actions ordinaires nouvellement émises avec droit de vote et les actions privilégiées convertibles.	- les actions ordinaires sans restriction de vote ou de participation aux profits - les actions cotées à la bourse de Montréal ou de Toronto ou soumises à offre, conformément aux dispositions gouvernementales (sociétés fermées)